

## PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL EKSTERNAL DAN INTERNAL TERHADAP PERUBAHAN HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN

WAHYU PAMBUDI UTOMO

ULIL HARTONO

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya,

Kampus Ketintang Surabaya 60231

Email: Wahyu\_pambudi90@yahoo.co.id

**Abstract:** *Stock is an instrument in stock market that always experience a change in price. Investor before investing it fund must analyze stock price changes, because it will reflect Investor's potential gain. The purpose of this research is to determine the influence of ROE, inflation, interest rates on SBI and EPS toward changes in stock prices on mining sector companies that listed in Indonesia Stock Exchange period 2009-2012 simultaneously and partially. The methods used in this research is use multiple linear regression. Samples in this research is 17 companies were taken using purposive sampling method. Data collection method used is documentation. The results of this research shows that simultaneously there is significant influence between the dependent variable to the independent variable. While from t test show that SBI interest rate variable have significant effect to stock price changes. Variabel ROE, inflation and EPS had no significant effect on stock price changes.*

**Keywords:** *ROE, inflation, interest rates on SBI, EPS, stock price changes.*

### PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam perkembangan dunia usaha dan kegiatan perekonomian di suatu negara yang telah menjadi sumber pendanaan alternatif bagi suatu perusahaan sebagai sumber pembiayaan modern. Pasar modal dapat juga sebagai lembaga perantara (*intermediaries*) yang menghubungkan antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Tandelilin, 2010:26). Di samping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal.

Seorang investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal perlu melakukan penilaian

dengan cermat terhadap perubahan harga saham yang diperdagangkan di bursa efek, karena perubahan harga saham yang terjadi mencerminkan keuntungan investor dalam mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang apabila melakukan investasi saham. Perubahan terhadap harga saham ini dipengaruhi beberapa faktor yang antara lain berasal dari makro ekonomi atau eksternal perusahaan maupun faktor mikro yang berasal dari internal perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai objek penelitian. Indonesia adalah negara yang masih mempunyai potensi sumber daya alam yang cukup tinggi dan masuk dalam jajaran produsen terbesar dunia untuk beberapa komoditas tambang. Pergerakan

saham-saham sektor pertambangan memberikan kontribusi yang cukup besar bagi perubahan posisi Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Bursa Efek Indonesia mencatatkan pada tanggal 28 desember 2012 total nilai kapitalisasi pasar industri pertambangan mencapai Rp. 458,7 triliun atau 11% dari total nilai kapitalisasi pasar IHSG sebesar Rp 4.128 triliun. Nilai tersebut menunjukkan naik turunnya harga saham di sektor pertambangan akan memberikan pengaruh yang cukup besar terhadap pergerakan IHSG (www.sahamok.com, 2013)

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang selalu mengalami perubahan harga. Investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi selalu melakukan analisis terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Terdapat dua analisis yang sering digunakan dalam memperkirakan pergerakan harga saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis fundamental sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan yang menyangkut tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan serta bagaimanapun kegiatan operasional dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan analisis teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume.

Menurut Husnan (2005:309) ada tiga jenis dalam analisis fundamental yaitu analisis perusahaan, analisis industri dan analisis ekonomi. Analisis ekonomi dan analisis industri disebut sebagai faktor eksternal perusahaan sedangkan analisis perusahaan sering disebut sebagai faktor internal perusahaan. Analisis terhadap perusahaan bisa dilihat dari laporan keuangan atau rasio keuangan yang

dalam penelitian ini memfokuskan pada *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) karena kedua variabel ini merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang seringkali dipakai investor sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Sedangkan analisis ekonomi bisa dilihat dari dari fluktuasi inflasi dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Perubahan yang terjadi terhadap harga saham tentu tidak lepas dari beberapa faktor yang mempengaruhinya. Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah dilakukan dan ditemukan hasil yang beragam, salah satunya dilakukan oleh Trisno dan Soejono (2008) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas yang ditunjukkan oleh ROE menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Akroman (2009) menyatakan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih cenderung mengukur tingkat kemakmuran perusahaan dari dividen dan *capital gain* yang diterima, bukan dari ROE.

Faktor lain yang sering dikaitkan oleh peneliti dengan perubahan harga saham adalah inflasi. Peningkatan inflasi secara relatif merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Inflasi menurunkan pendapatan dan akan meningkatkan biaya perusahaan. Penelitian Setiawan (2011) dan Hussain *et al.*, (2009) mengemukakan bahwa inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil yang sama ditunjukkan oleh peneliti Thobarry (2009) yang menjelaskan variabel inflasi secara parsial berpengaruh

negatif signifikan terhadap indeks harga saham sektor *property*. Adanya pengaruh inflasi terhadap indeks properti menandakan inflasi sangat terkait dengan penurunan kemampuan daya beli, baik individu maupun perusahaan.

Hasil yang berlawanan ditunjukkan dalam penelitian oleh Kewal (2012), penelitian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Hasil penelitian yang sama juga dikemukakan oleh Sharma (2010) yang menyatakan tingkat inflasi dan cadangan devisa tidak mempengaruhi harga saham. Sejalan juga dengan penelitian Maryanne (2009) juga menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara inflasi terhadap harga saham secara parsial. Hasil ini menunjukkan bahwa kondisi inflasi menyebabkan investor tidak ingin berspekulasi atau cenderung bersikap menunggu agar kondisi inflasi lebih stabil, sehingga resiko kerugian yang dialami investor tidak besar.

Variabel lainnya yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham adalah suku bunga SBI. Penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2011) dan Hussain *et al.*, (2009) menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara variabel suku bunga dengan harga saham dalam jangka panjang. Penelitian dengan hasil yang sama juga dilakukan oleh Tjahjono (2000) yang menarik kesimpulan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham pada LQ 45 baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Namun penelitian dengan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Kewal (2012) juga memberikan kesimpulan yang sama yaitu suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG. Pernyataan ini juga senada

pada penelitian Wiguna dan Mendari (2008) yang dalam penelitiannya menarik kesimpulan bahwa tingkat suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 selama 4 tahun berturut-turut (2004-2007) di Bursa Efek Indonesia.

Selanjutnya Faktor lain yang sering mempengaruhi harga saham adalah EPS. Hasil penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan pengaruh EPS terhadap harga saham dilakukan oleh beberapa peneliti yaitu Wiguna dan Mendari (2008), Sari (2009) serta Chang (2008) yang menunjukkan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan EPS memberikan implikasi bahwa pada dasarnya harga saham sangat dipengaruhi oleh kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan juga karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga EPS mempunyai hubungan positif dengan harga pasar saham.

Di sisi lain, hasil berlawanan ditunjukkan oleh Hutauruk (2012) dan Revina *dkk.*, (2012) yang menyatakan bahwa EPS tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Tidak berpengaruhnya EPS terhadap harga saham dapat disebabkan oleh karena informasi EPS tidak selalu direspon dengan segera oleh investor di pasar modal, seperti halnya informasi dividen. Hal ini menyebabkan perubahan pada EPS tidak diikuti oleh perubahan tingkat permintaan saham, sehingga tidak memberikan pengaruh pada harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan hasil ulasan tersebut, tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ROE), inflasi, suku bunga SBI dan *Earning Per Share* (EPS)

terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2012.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Signalling Theory*

*Signalling theory* mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi tentang apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya seperti investor (Saleh, 2012).

Sinyal positif dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa prospek perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Perusahaan yang baik akan memberi sinyal yang jelas dan sangat bermanfaat bagi keputusan investasi. Sinyal yang diberikan dapat berupa *good news* maupun *bad news*. Sinyal *good news* dapat berupa kinerja perusahaan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan *bad news* dapat berupa penurunan kinerja yang semakin mengalami penurunan (Setyawan, 2012).

Informasi-informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk membeli atau menjual saham yang dipunyai, karena dengan kondisi keuangan yang baik dimungkinkan dapat menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga informasi tersebut memberikan sinyal yang positif bagi pemegang saham. Salah satu contoh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak luar adalah dengan membayarkan dividen tunai dalam jumlah yang relatif besar.

## Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber dana lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Tandelilin, 2010:2). Investasi pada umumnya terdiri dari dua jenis, yaitu *real investment* yang merupakan *penanaman* modal dalam bentuk *asset* berwujud seperti tanah, gedung, mesin-mesin dan pendirian pabrik. Sedangkan jenis investasi berikutnya adalah *financial investment* yang mana jenis investasi ini adalah dengan membeli kontrak tertulis seperti, saham dan obligasi.

## Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan *instrument* investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

## Perubahan Harga Saham

Perubahan yang terjadi terhadap harga saham mencerminkan keuntungan yang akan diperoleh investor apabila melakukan investasi. Menurut Mas'amah (2008) dalam penelitiannya untuk menentukan perubahan harga saham yakni dengan menghitung harga saham tahun dikurangi harga saham tahun sebelumnya dibagi dengan harga saham tahun sebelumnya. Perubahan harga saham dapat diketahui dengan cara menggunakan rumus: 
$$\Delta HS = \frac{HS_t - HS_{t-1}}{HS_{t-1}}$$

## Identifikasi Faktor Fundamental dan Pengaruhnya terhadap Perubahan Harga Saham

### ROE (Return on Equity)

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2009:26). ROE merupakan Faktor mikro (internal perusahaan) yang dijadikan para investor di pasar modal sebagai salah satu bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasinya. Teori yang bisa digunakan untuk melihat hubungan ROE terhadap harga saham adalah *signalling theory*. Teori ini menjelaskan bahwa laporan keuangan yang memuat ROE dijadikan investor sebagai sumber informasi untuk menilai suatu saham di sebuah perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas atau keuntungan suatu perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk mempengaruhi keputusan investor menginvestasikan modalnya dalam bentuk saham. Untuk menghitung ROE digunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Inflasi

Inflasi adalah kenaikan tingkat harga yang terjadi terus menerus sehingga mempengaruhi individu, pengusaha dan pemerintah (Mishkin, 2010:13). Peningkatan inflasi merupakan sinyal negatif bagi pemodal di pasar modal. Untuk melihat hubungan inflasi terhadap perubahan harga saham dapat menggunakan *signalling theory*. Teori ini menjelaskan bahwa inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari suatu perusahaan, ini berarti margin keuntungan dari

perusahaan menjadi lebih rendah dan menjadi sinyal yang negatif terhadap saham perusahaan dan otomatis berdampak terhadap harga saham perusahaan tersebut di bursa efek menjadi menurun.

### Suku Bunga SBI

Suku bunga SBI adalah suku bunga yang diberikan BI atas pembelian SBI. Pergerakan tingkat suku bunga SBI menjadi tolak ukur bagi tingkat suku bunga lainnya, sehingga tingkat suku bunga SBI ini dengan sendirinya akan mendorong tingkat suku bunga pinjaman di bank-bank komersial. Tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal (*signal*) negatif terhadap harga saham. Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang disyaratkan atas investasi pada suatu saham. Di samping itu tingkat suku bunga yang meningkat bisa juga menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan (Tandelilin, 2010:343).

### EPS (Earning Per Share)

EPS adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan (Tandelilin, 2010: 373). EPS merupakan komponen penting yang harus diperhatikan dalam menganalisa saham di suatu perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Seperti halnya dengan ROE, *signalling theory* bisa digunakan untuk mengetahui hubungan EPS terhadap perubahan harga saham dikarenakan informasi EPS yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan tersebut dapat memberikan informasi kepada investor untuk mengetahui prospek *earning* perusahaan tersebut di masa



yang akan datang. Semakin tinggi nilai EPS yang tersaji dalam laporan keuangan perusahaan tersebut maka akan memberikan kabar baik atau sinyal yang positif bagi investor. EPS dapat dirumuskan sebagai berikut

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Berdasarkan pada tujuan, telaah teori, dan beberapa penelitian terdahulu sebagaimana telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

- H1: Diduga *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI.
- H2: Diduga inflasi berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI.
- H3: Diduga suku bunga SBI berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI.
- H4: Diduga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI.
- H5: Diduga *Return on Equity* (ROE), inflasi, suku bunga SBI dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara simultan terhadap perubahan harga saham pada perusahaan sektor pertambangan yang *listing* di BEI.

## METODE

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal yang bertujuan untuk mendapatkan bukti hubungan sebab akibat (hubungan kausalitas). Penelitian kausal akan menghasilkan data dalam bentuk angka sehingga data dianalisis dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif dapat diimplementasikan dalam bentuk pengukuran, pengujian signifikansi dan korelasi antara variabel independen dengan variabel dependen.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pada penelitian ini, sumber data penelitian berupa laporan keuangan perusahaan untuk laporan *Earning Per Share* (EPS) dan *Return on Equity* (ROE) yang diperoleh dari alamat *website* perusahaan terkait dan juga *website* BEI. Sedangkan untuk inflasi berasal dari laju inflasi yang tercatat dan diterbitkan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) tiap akhir tahun di situs resmi BPS. Untuk data tingkat suku bunga SBI diambil dari SBI 1 tahun yang diperoleh dari laporan kebijakan moneter yang dikeluarkan Bank Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2009-2012. Adapun metode penelitian sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu dengan kriteria sebagai berikut antara lain: (1) perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 (2) perusahaan yang masih aktif sebagai emiten di BEI dan tidak *delisting* dari periode 2009-2012 (3) perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang mempunyai tahun buku yang berakhir pada 31 desember dan memuat informasi berkaitan dengan pengukuran variabel penelitian

selama periode 2009-2012. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan diatas, maka yang memenuhi kriteria tersebut terdiri dari tujuh belas (17) perusahaan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Dari penelitian ini yang menjadi variabel independen antara lain *Return on Equity* (ROE), inflasi, suku bunga SBI dan *Earning Per Share* (EPS). Untuk menghitung ROE dapat menggunakan data laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan sesuai dengan tahun penelitian, atau dapat dirumuskan dengan:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Selanjutnya untuk variabel independen berikutnya yang digunakan adalah inflasi, tingkat inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah laju inflasi yang tercatat dan diterbitkan oleh BPS tiap akhir tahun. Adapun rumus untuk menghitung inflasi adalah sebagai berikut  $\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_0}{IHK_0} \times 100\%$

Untuk data tingkat suku bunga SBI akhir tahun, diambil dari SBI 1 tahun yang diperoleh dari laporan kebijakan moneter yang dikeluarkan Bank Indonesia. Kemudian untuk menghitung *Earning Per Share* (EPS) dapat di diperoleh dengan menghitung laba bersih perusahaan dahulu, kemudian hasilnya akan di bagi dengan banyaknya lembar saham yang beredar, atau dapat di rumuskan dengan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah perubahan harga saham, perubahan harga saham dapat diukur dengan menggunakan data historis yaitu harga saham sebelumnya yaitu dengan menghitung harga saham tahun t dikurangi harga saham tahun sebelumnya dibagi dengan harga

saham tahun sebelumnya. Perubahan harga saham dapat diketahui dengan cara menggunakan rumus:

$$\Delta HS = \frac{HS_t - HS_{t-1}}{HS_{t-1}}$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan program komputer *IBM SPSS 20*. Sebelum analisis regresi tersebut dilakukan, maka harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi. Adapun penyimpangan asumsi klasik tersebut seperti gejala normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas dan autokorelasi. Teknik analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh ROE ( $X_1$ ), Inflasi ( $X_2$ ), suku bunga SBI ( $X_3$ ), EPS ( $X_4$ ), terhadap perubahan harga saham ( $Y$ ). Model analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

## HASIL

Hasil uji normalitas, menunjukkan nilai *kolmogorov-smirnov* (K-S) adalah 0,682 dan nilai signifikan sebesar 0,740 yang mana nilainya lebih besar dari batas toleransi  $\alpha = 5\%$  (0.05) sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam regresi berdistribusi normal. Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa masing-masing variabel ROE, inflasi, suku bunga SBI dan EPS memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas. Hasil uji Glejser menunjukkan ke empat variabel independen memiliki nilai signifikasi

lebih dari 0,05. Maka disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson menyatakan model berada pada daerah tanpa keputusan. Oleh karena itu, perlu dilakukan uji *run test*. *Run test* dapat digunakan apabila hasil dari uji Durbin Watson berada pada daerah ragu-ragu atau tanpa keputusan. Setelah dilakukan uji *run test* menunjukkan bahwa hasil dari Asymp. Sig. (2-tailed) menunjukkan angka 0,869 atau  $> 0,05$ , hal ini berarti bahwa tidak terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi penelitian ini. Berdasarkan hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan dapat dituliskan persamaan regresi untuk penelitian ini adalah Perubahan Harga Saham =  $-0,537 + -0,000028 \text{ ROE} + 3,019 \text{ Inflasi} + 7,515 \text{ Suku Bunga SBI} + -0,001 \text{ EPS} + e$

Hasil pengujian dengan menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa secara simultan ROE, inflasi, suku bunga SBI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Uji F pada penelitian ini menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,016<sup>b</sup>. Uji t pada penelitian ini menghasilkan hanya variabel suku bunga SBI yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

**Tabel 1 Hasil Uji t**

Model	T	Sig.	Keterangan
1(Constant)	-1,546	,132	
ROE	-0,011	,992	Tidak Berpengaruh
Inflasi	0,547	,588	Tidak Berpengaruh
Suku Bunga SBI	2,963	,006	Berpengaruh
EPS	-1,353	,185	Tidak Berpengaruh

Sumber: Output SPSS, 2013

Tabel 1 menunjukkan bahwa hampir semua variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham, hal ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi masing-masing variabel dimana signifikansi variabel ROE sebesar 0,992, variabel inflasi

sebesar 0,588, variabel Suku Bunga SBI sebesar 0,006 dan variabel EPS sebesar 0,185. Dari keempat variabel independen yang diujikan, hanya variabel suku bunga SBI yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $0,006 < 0,05$ ).

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap Perubahan Harga Saham

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Ini berarti meningkat atau menurunnya ROE tidak secara signifikan mampu meningkatkan atau menurunkan perubahan harga saham yang diharapkan oleh para pemegang saham sehingga investor tidak dapat menjadikan ROE sebagai indikator dalam mengambil keputusan investasi. Tidak berpengaruhnya variabel ROE terhadap perubahan harga saham dapat dikaitkan dengan *signaling theory*. Sinyal tersebut dapat berupa *good news* maupun *bad news*. Sinyal yang baik dapat tercermin pada harga saham perusahaan yang terus meningkat. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *signaling theory*, dimana perusahaan yang memiliki *image* yang paling baik dibandingkan dengan perusahaan yang lain ternyata tidak memiliki nilai ROE tertinggi.

Perusahaan yang memiliki *image* yang baik dapat dilihat dari harga sahamnya. Perusahaan pertambangan yang memiliki harga saham tertinggi adalah PT. Indo Tambangraya Megah Tbk. Akan tetapi perusahaan ini tidak memiliki nilai ROE tertinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai ROE tertinggi adalah PT. Resource Alam Indonesia Tbk. Hal ini membuktikan bahwa ROE tidak dapat dijadikan



sebagai indikator dalam menganalisis perubahan harga saham.

Selain itu investor memiliki pandangan berbeda terhadap nilai ROE perusahaan. Investor yang berorientasi kepada dividen tentunya mengharapkan ROE yang tinggi. Namun di sisi lain investor cenderung spekulatif dan lebih mengharapkan kenaikan harga saham, sehingga lebih memilih laba yang dihasilkan perusahaan ditahan untuk pengembangan perusahaan ke depannya dengan harapan kinerja perusahaan tersebut menjadi lebih baik lagi sehingga direspon positif oleh para investor dan otomatis akan membuat harga saham perusahaan tersebut menjadi naik. Berdasarkan perbedaan pandangan tersebut dimungkinkan investor tidak melihat ROE sebagai faktor fundamental yang dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Akroman (2009) dimana dalam penelitiannya ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan harga saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh peneliti Hanum (2011) begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosalina *dkk.*, (2012) yang menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

#### **Pengaruh Inflasi terhadap Perubahan Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini tidak mendukung *signalling theory*, karena pada *signalling theory* dijelaskan jika inflasi akan cenderung meningkatkan biaya produksi dari perusahaan sehingga margin keuntungan dari perusahaan menjadi lebih rendah dan ini akan menjadi sinyal (*signal*) dan memberikan

pengaruh yang negatif karena harga saham perusahaan tersebut di bursa efek menjadi menurun.

Inflasi tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham dikarenakan yang paling merasakan dampak besar yang diakibatkan dari inflasi adalah investor yang berinvestasi pada instrumen investasi berpendapatan tetap, dan bukan termasuk investasi pada saham. Pada investasi pendapatan tetap, investor akan menerima pembayaran bunga atau kupon setiap periode dalam jumlah tetap sesuai waktu yang telah ditetapkan. Sehingga dapat berisiko mengerus keuntungan yang diperoleh investor apabila instrumen investasi yang dipilih tersebut memiliki bunga atau kupon yang tidak sebanding dengan inflasi yang selalu berfluktuasi. Lain halnya pada investasi saham, investor tidak perlu terlalu khawatir terhadap inflasi. Karena, dalam jangka panjang pendapatan dan laba emiten saham akan tumbuh mengikuti inflasi dan juga dalam jangka panjang inflasi akan membuat harga saham cenderung mengalami kenaikan.

Berdasarkan penjelasan tersebut dimungkinkan investor tidak melihat inflasi sebagai faktor fundamental makro ekonomi (faktor eksternal perusahaan) yang dapat dijadikan sebagai salah satu acuan dalam pengambilan keputusan terhadap investasi saham pada sektor pertambangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kewal (2012), Maryanne (2009), dan Sharma (2010) yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

#### **Pengaruh Suku Bunga SBI terhadap Perubahan Harga Saham**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tingkat suku bunga SBI berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan

harga saham. Artinya, meningkatnya suku bunga SBI akan dapat meningkatkan perubahan harga saham. Sehingga investor dapat menjadikan suku bunga SBI sebagai indikator dalam mengambil keputusan investasi tertentu yang berhubungan dengan perubahan harga saham. Penelitian ini mendukung *signalling theory*, karena pada *signalling theory* tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal (*signal*) negatif terhadap harga saham.

Berpengaruhnya suku bunga SBI secara positif terhadap harga saham ini mungkin investor masih ragu pada investasi saham sebagai imbas krisis global yang terjadi pada tahun 2008. Selain itu juga investor memiliki alasan lain di luar faktor suku bunga SBI ketika tidak tertarik lagi berinvestasi pada saham meski pada periode 2009-2012 tingkat suku bunga SBI yang terus mengalami penurunan. Selain itu juga keputusan investasi melibatkan faktor teknis dan psikologis dari tiap-tiap investor itu sendiri sehingga tidak selamanya teori yang ada selalu terbukti.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Amin (2012) yang menyatakan suku bunga SBI berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun hal ini bertentangan dengan penjelasan yang ada. Menurut Tandililin (2010:343) yang menjelaskan bahwa tingkat bunga yang tinggi merupakan sinyal negatif terhadap harga saham. Ini berarti jika suku bunga SBI meningkat, maka harga saham akan menurun dan sebaliknya.

#### **Pengaruh EPS terhadap Perubahan Harga Saham**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. EPS tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham hal ini disebabkan

karena sebagian besar perusahaan sektor pertambangan selama periode penelitian mengalami penurunan laba bersih sehingga kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia untuk setiap pemegang saham relatif rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan sebesar 51,47% perusahaan sektor pertambangan mengalami penurunan laba bersih.

Penurunan laba beberapa perusahaan sektor pertambangan ini akibat dari berkurangnya ekspor mineral dan batubara yang mulai lesu dan juga harga komoditas pertambangan di pasar internasional yang tengah turun sehingga berimbas pada penurunan laba yang diperoleh perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa EPS tidak dapat dijadikan sebagai indikator dalam menganalisis perubahan harga saham dalam perusahaan sektor pertambangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Hutaeruk (2012) yang mengemukakan bahwa EPS tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil yang sama juga didukung oleh penelitian yang dilakukan Revina dkk., (2012) bahwa tidak ada pengaruh EPS terhadap harga saham. Dengan demikian, naik turunnya EPS tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham.

#### **Pengaruh *Return on Equity* (ROE), Inflasi, Suku Bunga SBI dan *Earnings per Share* (EPS) terhadap Perubahan Harga Saham Secara Simultan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel ROE, inflasi, suku bunga SBI dan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Arifin (2012) yang

mengindikasikan bahwa investor dalam menanamkan modal sering menggunakan pedoman dari kondisi internal perusahaan (mikro perusahaan) dan juga memperhatikan kondisi eksternal perusahaan (makro ekonomi). Perubahan harga saham yang terjadi di pasar modal dalam *signalling theory* merupakan sinyal akibat adanya informasi terbaru yang masuk ke pasar. Informasi tersebut dapat berasal dari pengumuman mikro perusahaan dan makro ekonomi. Untuk faktor mikro (internal perusahaan) yang mempengaruhi harga saham antara lain pemasaran, investasi, pendanaan, ketenagakerjaan, dan laporan keuangan yang dilakukan perusahaan tersebut. Sedangkan untuk faktor makro (eksternal perusahaan) adalah tingkat perkembangan inflasi, nilai tukar atau kurs rupiah, keadaan perekonomian, dan kondisi sosial politik negara yang bersangkutan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah penulis paparkan terhadap data-data penelitian mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap perubahan harga saham pada perusahaan pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) *Return on Equity* (ROE), Inflasi, suku bunga SBI dan *Earnings per Share* (EPS) terbukti secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga saham. (2) secara parsial hanya variabel suku bunga SBI yang berpengaruh terhadap perubahan harga saham, sedangkan variabel lain yakni *Return on Equity* (ROE), Inflasi, dan *Earnings per Share* (EPS) tidak memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham.

Saran yang dapat diberikan bagi investor berdasarkan hasil

penelitian adalah sebaiknya investor menjadikan suku bunga SBI sebagai indikator dalam pengambilan keputusan berinvestasi saham sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan sektor pertambangan agar tidak mengalami kerugian, karena pada hasil penelitian ini terbukti bahwa suku bunga SBI secara dominan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.

Bagi perusahaan khususnya perusahaan sektor pertambangan diharapkan tetap memperhatikan faktor fundamental makro ekonomi sebagai pertimbangan kebijakan operasional perusahaan agar manajemen tidak salah menentukan kebijakan perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat menarik minat investor. Kemudian bagi peneliti selanjutnya, diharapkan meneliti faktor-faktor lain yang mempengaruhi perubahan harga saham selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini, misalnya variabel nilai tukar yang penting diteliti dikarenakan perusahaan tambang memiliki aktivitas perdagangan internasional yang relatif tinggi lewat ekspor barang sehingga sangat sensitif terhadap pergerakan nilai tukar.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Mohammad Aryo. 2012. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Internal Dan Eksternal Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Wahana Ekonomika* 9 (2): 66-79.
- Akroman. 2009. Pengaruh Rasio Keuangan (ROA dan ROE) dan EVA Terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di JII Periode 2004-2006. *Skripsi tidak di terbitkan*.

- Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Amin, Muhammad Zuhdi. 2012. Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Nilai Kurs Dolarr (USD/IDR), dan Indeks Dow Jones (DJIA) Terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2009. *Skripsi tidak diterbitkan*. Malang: Universitas Brawijaya.
- Chang, Hsu-ling. 2008. The Relationship between Stock Price and EPS: Evidence Based on Taiwan Panel Data. *Economics Bulletin* 3 (30): 1-12.
- Hanum, Zulia. 2011. Pengaruh Earning Per Share dan Return On Equity Terhadap Harga Saham pada Industri Barang Konsumsi yang Go Publik. *Kultura* 12 (1): 1-4.
- Husnan, Suad. 2005. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YPKN.
- Hutauruk, Donni Elga. 2012. Pengaruh Likuiditas, EPS, ROA dan DER Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Automotive And Allied Products* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi tidak diterbitkan*. Riau: Universitas Riau.
- Hussain, Adnan *et al.*,. 2009. Short run and Long run Dynamics of Macroeconomics Variables and Stock prices: Case Study of KSE (Karachi Stock Exchange). *Kashmir Economic Review* XVIII (1 & 2): 43-61.
- Kewal, Suramaya Suci. 2012. Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB terhadap indeks harga saham gabungan. *Jurnal Economia*, 8, (1): 53-64.
- Maryanne, Donna Menina. 2009. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan Beta Saham Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004 - 2007). *Tesis tidak diterbitkan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Mas'amah. 2008. Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan Di JII Tahun 2005-2007. *Skripsi tidak diterbitkan*. Yogyakarta: UIN Sunan Kalijaga.
- Mishkin, Frederic S. 2010. *Ekonomi Uang, Perbankan, dan Pasar Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Revina, Krisnhoe dkk.,. 2012. Pengaruh *Dividen Per Share, Earnings Per Share* Dan *Return On Assets* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok Lq 45 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode Amatan 2009 – 2011. *Skripsi tidak diterbitkan*. Riau: Universitas Riau.
- Rosalina, Lia dkk.,. 2012. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Skripsi tidak diterbitkan*. Samarinda: Universitas Mulawarman.
- Sari, Yunika Kurnia. 2009. Pengaruh deviden payout ratio (DPR), earning per share (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi tidak diterbitkan*. Surakarta: Universitas Muhamadiyah Surakarta.
- Setiawan, Aditya. 2011. Pengaruh inflasi, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi tidak diterbitkan*.

- Jakarta: Universitas Gunadarma.
- Sharma, Gagan Depp. 2010. Impact of Macro-Economic Variables on Stock Prices in India. *Global Journal of Management and Business Research* 10 (7): 19-26.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Saleh, Volanda azis .2012. Pengaruh Informasi Akuntansi Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Petambangan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi tidak diterbitkan*. Lampung: Universitas Lampung
- Setyawan, Aditya Wira. 2012. Pengaruh Komponen Risk Based Bank Rating Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2011. *Skripsi tidak diterbitkan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi "Teori dan Aplikasi"*. Yogyakarta: Kanisius.
- Thobarry, Achmad Ath. 2009. Analisis pengaruh nilai tukar, suku bunga, laju inflasi, dan pertumbuhan GDP terhadap Indeks Harga Saham Sektor properti (kajian empiris pada Bursa Efek Indonesia periode pengamatan tahun 2000-2008). *Tesis tidak diterbitkan*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Tjahjono, Heru Kurnianto. 2000. Pengaruh kurs dan suku bunga terhadap Indeks harga Saham LQ 45. *Tesis tidak diterbitkan*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah.
- Trisno, Dedy dan Soejono. 2008. Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 6 (1): 39-52.
- Wiguna, Robin dan Mendari, Anastasia. 2008. Pengaruh earning per share dan tingkat bunga SBI terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang terdaftar di LQ 45 BEI. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 6 (2): 130-142.
- www.sahamok.com